

# Doutrina

## DIREITO DE RETIRADA: UM LIMITE AO PRINCÍPIO MAJORITÁRIO NA SOCIEDADE ANÔNIMA

JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO

1. Tradicionalmente afirma-se que a instituição do *direito de retirada* na disciplina das sociedades anônimas corresponde a uma solução de compromisso entre a necessidade de fazer atuar o princípio majoritário, de um lado, e, de outro lado, a necessidade de atenuar o rigor desse mesmo princípio.<sup>1</sup> Entra em cena, com frequência, a reiterada disposição de proteção das minorias acionárias não apenas contra as ilicitudes porventura perpetradas pela maioria como, principalmente, contra o exercício abusivo de seus poderes. Na raiz desse argumento existe a presunção da lei no sentido de que a maioria sempre estará sempre propensa não apenas a praticar ilícitos como, igualmente, a cometer abusos. Dito de outro modo, a tensão entre maioria e minoria na sociedade anônima revelaria a estrutura da companhia: um organismo dotado de um poder tido como “forte”, que precisaria ser contido, e, de outro lado, um grupo de sujeitos havidos como “mais fracos”, que poderiam sofrer as conseqüências das atitudes do outro grupo. Em suma, a sociedade anônima seria a composição de partidos inevitavelmente desiguais, sempre em potencial desequilíbrio, mas, por isso mesmo, objeto de uma série de providên-

cias legislativas de caráter tutelar destinadas a restabelecer, na medida do possível, o necessário balanço. Daí a expressão consagrada “proteção da minoria”, que revela, doutrinariamente, a preocupação com a permanente hipótese de um poder majoritário capaz de ameaçar de modo ilegítimo os direitos e interesses dos acionistas não-controladores ou minoritários.

2. O princípio majoritário na sociedade anônima, tal como previsto no art. 129 da Lei 6.404/1976, tem função central na organização da entidade. O princípio formou-se historicamente como exceção das regras arcaicas relativas às relações de *plures ut singuli*. Na verdade, a sociedade anônima, tanto quanto a comunhão – e isso sem falar nas demais sociedades comerciais –, não pode simplesmente funcionar sem a transformação prática da maioria deliberante em força tendente a unificar as relações internas da pessoa jurídica. Mas essa unificação, no plano interior da pessoa jurídica, torna-se imprescindível para a ela conferir, no plano externo, a eficácia de suas deliberações coletivas, como sujeito de direitos e obrigações. Para quem queira conhecer, em resumo, a evolução do princípio majoritário, do direito canônico ao direito dos primeiros Parlamentos do Ocidente, e daí por diante às sociedades modernas, a leitura da obra de Otto von Gierke será amplamente ilustrativa e esclarecedo-

1. Cf. Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro, *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, vol. I, São Paulo, José Bushatsky Editor, 1979, p. 153.

ra.<sup>2</sup> De qualquer modo, o que a maioria representa no contexto da organização da sociedade anônima é o oposto da *unanimidade* – vale dizer, vem a traduzir o reconhecimento de deliberações tomadas por maioria com o mesmo efeito daquelas que pudessem contar com a aprovação explícita de todos e de cada um dos membros ou sócios. Natural, assim, que a lei sancione o exercício do poder majoritário (e bem assim o poder de controle) com as conseqüências advindas das práticas excessivas, ilícitas ou abusivas. A maioria somente se legítima quando orientada para a função de ordenação da pessoa jurídica e quando seu exercício se dê, sempre e inevitavelmente, no sentido do interesse social.

3. O princípio majoritário vem a ser, como se sabe, um dos elementos distintivos entre os contratos de sociedade e os demais contratos, na medida em que aqueles se qualificam como contratos de organização. Quanto aos outros contratos, as deliberações por maioria são pelo menos infreqüentes, quando não totalmente impossíveis, segundo a verificação da prática e da experiência. Tullio Ascarelli atentou, exatamente, para a existência, por assim dizer, “natural” de limites aos poderes da maioria na gestão da entidade organizada contratualmente: aí achamos – escreveu Ascarelli – a possibilidade (naturalmente em limites diversos nos vários casos) de uma deliberação por maioria, assinalando, ainda, que uma tal possibilidade corresponde justamente à existência de uma organização que visa a uma finalidade comum a todos os participantes. A possibilidade da deliberação majoritária (muito embora limitada) é, por isso – segundo a conclusão de Ascarelli –, tanto maior quanto mais nítida é, nos vários tipos de contratos plurilaterais, a distinção entre os inte-

resses “comuns” e os interesses “particulares” de cada participante.<sup>3</sup>

4. É importante ressaltar, no entanto, que nem sempre a limitação imposta (por vezes) à atuação majoritária deve-se à dualidade de interesses, sendo alguns comuns e outros particulares, nos contratos de organização. Recai nessa última hipótese, precisamente, a vedação aos conflitos de interesse no exercício do direito de voto (art. 115), que se baseia na oposição entre ambas as sortes de interesses. Na retirada, entretanto, a regra do jogo, em busca de um equilíbrio *a priori* na estrutura do poder na sociedade anônima, existe a predominância do interesse de uma classe de acionista (do acionista majoritário ou controlador), mas o direito outorgado à outra classe (a do acionista minoritário ou não-controlador) não resulta se não de uma preordenação, operada pela própria lei, entre interesses legítimos, harmonizados aprioristicamente pelo texto legal, sem oposição entre uns e outros, do ponto de vista de sua legitimidade. A limitação à maioria, nessa hipótese, resulta da própria estrutura da sociedade, e não de conflitos atuais entre uma esfera e outra: nos dois campos há interesses acolhidos pela lei, com peso igual.

5. Não há necessidade, portanto, de invocar a distinção entre o que há de “comum” e o que há de “particular” no voto preponderante do acionista controlador naquelas matérias capazes de desencadear o exercício do direito de recesso. A questão acha-se resolvida *ex ante* pelo próprio legislador, mediante a normatização prévia de situações perfeitamente claras na vida da sociedade em que se devem harmonizar todos os interesses em jogo, em igualdade de condições. A tipificação dos casos de retirada é, por isso, rigorosa e insuscetível de ampliação para além das figuras expres-

2. Cf. Otto von Gierke, por exemplo, no trabalho de síntese “Über die Geschichte des Majoritätsprinzips”, editado em Alemão nos *Essays in Legal History*, Oxford, 1913, e em Italiano na *Rivista delle Società*, 1961.

3. Cf. Tullio Ascarelli, “O contrato plurilateral”, in *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2ª ed., São Paulo, Saraiva, 1969, p. 292.

samente consignadas na lei. O recesso e, pois, o reembolso do valor das ações (art. 45) inscrevem-se nessa linha de resolução, não propriamente de uma antítese entre o lícito e o ilícito, ou entre o regular e o abusivo, ou entre o interesse comum da sociedade comum e o interesse particular do acionista. A solução da lei não leva em consideração senão o que já se contém em abstrato na estrutura formal da sociedade.

6. Nessas condições, há um *primeiro e essencial limite* ao exercício de quaisquer poderes provenientes da maioria: a observância da lei e do interesse social, que vêm a ser condicionantes das deliberações coletivas, orientadas pelo art. 129. Esse limite encontra-se exatamente como pressuposto de validade da maioria deliberante. Dentro desse campo, em que se põe claro limite ao poder majoritário, deve-se igualmente considerar os casos em que a própria lei consigna determinadas hipóteses de redução do poder. Assim, por exemplo, as limitações impostas à maioria no concernente à composição do Conselho de Administração, seja por força da adoção do voto múltiplo, seja por força dos cargos reservados a acionistas não-controladores (art. 141 e §§). Da mesma forma, entram nessa categoria de limitações as regras destinadas à composição do Conselho Fiscal (art. 161, § 4º). E, naturalmente, as matérias discriminadas no art. 109, relativas aos assim chamados direitos essenciais dos acionistas, também configuram barreiras à suposta onipotência dos acionistas majoritários, na medida em que apontam para liberações em que será inválida sua potência ilimitada, que não produzirá efeitos se derrogar por qualquer forma aqueles direitos. Em todas essas instâncias a infringência das restrições impostas pela lei aos poderes da maioria será contrária a normas inderrogáveis – e, portanto, inválida.

7. O que muitas vezes se discute, no entanto, são hipóteses em que inexistem ofensa à lei e violação do interesse social, mas cujo efeito prático pode e deve resul-

tar em atenuação forçosa da extensão e comando da maioria deliberante. Em outras palavras, mesmo válida a deliberação por maioria, ela será suscetível de desencadear a retirada do acionista dissidente, presente ou ausente à Assembléia-Geral. Nesse caso não se configura ilicitude ou abuso da maioria, mas o recesso é acolhido pela lei, em casos determinados. Trata-se de um *segundo limite* ao império da maioria, ainda que não introduzido em razão de desrespeito à ordem jurídica, nem ao interesse social. O direito de retirada assume, portanto, o caráter de exceção à atuação incondicionada do princípio majoritário, ainda que exercido este licitamente e de forma regular (ou seja, de forma não-abusiva).

8. A lei brasileira, em sua versão em vigor, acolheu parcialmente a necessidade de conceder a retirada quando não haja oportunidade de liquidez para as ações de eventuais acionistas dissidentes. Assim, valendo apenas para os casos de reorganização societária (fusão e incorporação, de um lado, e participação em grupo de sociedades, de outro), a lei vigente exclui a retirada quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integre índice com negociação admitida no mercado de valores mobiliários, somando-se a esse requisito a comprovação da dispersão, ou seja, na hipótese em que o controlador detenha menos da metade da espécie ou classe de ações (art. 137, II, da Lei 6.404/1976). Como se pode observar, somente nos casos de reorganização a liquidez desponta como fator decisivo para a configuração do direito de retirada, embora na cisão essa mesma condição de liquidez seja irrelevante. A cisão é, muitas vezes, integrante dos procedimentos de reorganização, mas a seu respeito preferiu o legislador critério diverso para prescrever ou não, conforme o caso, a aplicação do instituto do recesso.

9. Assim, a retirada, na cisão, depende da presença de pelo menos uma das três situações descritas no inciso III do mesmo art. 137: conseqüente mudança do objeto

social, redução do dividendo obrigatório ou participação em grupos de sociedades. Já aqui não se cogita da liquidez das ações, mas a relocação do acionista implicará recesso se a consequência da operação vier a se enquadrar em uma das três situações apontadas. A lei adotou, portanto, metodologia variável: nem firmou o princípio de que não haverá retirada quando não houver restrição na liquidez das ações, nem, tampouco, desprezou essa qualificação em outras hipóteses de reorganização societária, ou em outros casos de alteração substancial nas bases essenciais da sociedade – como, designadamente, no caso relevante de alteração do objeto social estatutário.

10. Essa espécie de consideração, fundada em uma solução pretensamente equânime (ou alegadamente equitativa), apresenta inegáveis méritos, na medida em que reflete e reproduz, ao menos na superfície, históricas intenções da lei e de seus aparentes propósitos pragmáticos. Mas isso não quer dizer, necessariamente, que a idéia de que a “solução de compromisso”, malgrado sua ampla aceitação, deva ser erigida à condição de regra-de-ouro do funcionamento das companhias, no plano concreto. A experiência contemporânea do instituto sugere, ao contrário, uma revisão do próprio conceito do instituto ou, mais realisticamente, das funções que lhe são atribuídas, pela lei, na economia interna das sociedades anônimas. Uma questão preliminar se impõe: a retirada, como hoje a encaramos, sob a lei brasileira, pode e deve ser interpretada (e, pois, entendida) exatamente como foi originariamente formulada na década de 70, ou mesmo antes, quando os mecanismos do poder nas sociedades diferiam conceitualmente daqueles que ora vemos atuar?

11. Igualmente, não se justificaria pretender basear a *ratio* do recesso em circunstâncias externas à estrutura jurídica da sociedade anônima. Assim, o fato de a companhia, por definição resultante de sua evolução histórica, dever ter grande número de acionistas levaria à consagração ne-

cessária do princípio majoritário como expediente de ordem prática, assim tornado inevitável. Conseqüentemente, a atuação do princípio majoritário revelar-se-ia problemática ante o número elevado de acionistas da companhia, recomendando-se sua atenuação em razão, precisamente, desse fator quantitativo. É bem de ver, entretanto, que o critério se ressentia de precisão quanto ao número de acionistas, que pode variar de maneira praticamente imprevisível, bem como da necessária idoneidade a propiciar sempre soluções iguais para problemas iguais, independentemente da extensão e difusão da base acionária. As dimensões do corpo acionário não têm critérios definidores homogêneos. Por esse motivo, parece mais sensato ficar com aquela expressão de Vivante a expressar, objetivamente, a realidade econômica e jurídica do recesso dentro dos limites do razoável: para Vivante o recesso cumpriria, acima de tudo, uma função moderadora da maioria (*funzione moderatrice del diritto di recesso*), uma vez que o acionista não poderia ser levado a aceitar, por exemplo, qualquer mudança no objeto da sociedade.<sup>4</sup> Nas mesmas águas navega Giancarlo Frè ao chamar o recesso de *singolare istituto*, de efeitos conciliadores entre a maioria que, em tese, sempre prevaleceria, e a minoria dissidente – um dado, a seu ver, empírico.<sup>5</sup>

12. Se o texto da lei mudou ou se não mudou, o fato é que o sistema abriga, hodiernamente, outros componentes importantes, diversos daqueles que vigiam à época da promulgação da lei acionária de

4. Cf. Cesare Vivante, *Trattato di Diritto Commerciale*, 5ª ed., vol. II, Vallardi, Milão, 1929, p. 250.

5. Cf. Giancarlo Frè, *Società per Azioni*, Bologna, Zanichelli, 1972, comentário ao art. 2.437 do Código italiano, p. 700. Na doutrina mais recente o mesmo ponto de vista é adotado, por exemplo, por Danilo Galletti, “Diritto di recesso”, in Alberti (org.), *Il Nuovo Diritto delle Società*, vol. II, Pádua, CEDAM, 2005, pp. 1.483 e ss., principalmente p. 1.489, também se referindo a uma verificabilidade empírica aplicável ao caso do recesso.

1976. Um deles, certamente, diz respeito à negativa de conceber o recesso como fórmula de libertar o acionista minoritário ou não-controlador da jaula representada pelas condições de mercados pouco ou nada líquidos, favorecendo a conversão das ações em unidades monetárias, como espécie de imperativo ditado pela consciência comum. Sob essa perspectiva, qualquer ampliação do recesso, ou qualquer interpretação ampliada de suas hipóteses, seria bem-vinda não porque necessariamente justa em si mesma, mas porque geradora da desejada liquidez, objetivo colimado presuntivamente por todo e qualquer acionista minoritário ou não-controlador. O sistema conduziria, portanto, à maximização objetiva do recesso, aprioristicamente considerada. Não se procura, sob essa perspectiva, restaurar o equilíbrio na sociedade ou, muito menos, corrigir injustiças ou reparar danos decorrentes de práticas ilícitas. O que está na mira, antes de mais nada, parece ser a garantia de liquidez, ou seja, a possibilidade de permitir ao acionista dissidente ou ausente o reembolso, em moeda, do valor de suas ações.

**13.** Basta que se atente ao que acima foi delineado: quando, ao ver do legislador, a liquidez das ações do acionista dissidente estivesse presumivelmente assegurada nas hipóteses mencionadas, de fusão e incorporação bem como de participação em grupo de sociedades (art. 137, II, da Lei 6.404/1976), o recesso não teria cabimento. Seria o caso de se dizer que o mercado compensaria o acionista, em tais hipóteses. Mas nas demais situações ensejadoras do recesso optou-se por diversa solução, carregando-se à própria companhia o ônus do reembolso porventura devido ao acionista dissidente.

**14.** A conjuntura recente revela que as coisas não se passam exatamente com tal exemplar simplicidade. Em outras palavras, será duvidoso afirmar que, invariavelmente, propiciar liquidez ao acionista constitui a solução sistemática adotada

pela lei para remediar o suposto ou alegado “dano” resultante da deliberação que envolva as bases essenciais da sociedade. O que se põe em discussão é a efetiva existência desse “dano”. Se, com efeito, dano houvesse, sua reparação deveria ser atribuída a seu causador, e não – como acontece nas já mencionadas instâncias – consignada ao próprio mercado, em que, por presunção, os prejuízos desapareceriam pela força compensatória de alegada liquidez. Chega-se à conclusão, assim, de que nem todo recesso é desejável, mas, por seu turno, nem todo impedimento ao recesso é meritório. A retirada está a merecer outro tratamento. Para defini-lo será preciso re-visitatar seus fundamentos e, sobretudo, suas funções, tais como existentes e discerníveis até o presente. Mas importa desde logo questionar: o recesso será efetivamente instituído cuja finalidade essencial consiste em “proteger” o acionista minoritário ou não-controlador? Tratar-se-ia, com efeito, de medida deferida pela lei para o fim de reconhecer a preexistência de um tipo singular de desigualdade entre maioria e minoria, do qual decorreriam, por presunção, indevidos prejuízos à minoria, e que a lei deveria, coerentemente, repudiar, criando, para tanto, um desequilíbrio material na economia da sociedade, como espelho de um desequilíbrio formal, mais ou menos evidente? Para quem pretenda entender a discussão desse ponto de partida, aprofundando o debate, seria o caso de imaginar que no recesso a lei andaria à procura de algo como a “justiça do contrato” ou da situação equitativa introduzida nas relações acionárias por força de providência legislativa de feição nitidamente tutelar?<sup>6</sup> Haveria, no recesso, o reconheci-

6. Cf., sobre a justiça contratual ou a justiça dos contratos, Loïc Cadiet, “Une Justice contractuelle, l’autre”, in *Études Offertes à Jacques Ghestin*, Paris, LGDJ, 2001, pp. 177 e ss.; e Jacques Ghestin, “La justice contractuelle selon la tradition catholique”, in *Aspects Actuels du Droit des Affaires – Mélanges en l’Honneur de Yves Guyon*, Paris, Dalloz, 2003, pp. 415 e ss.

mento de uma fratura na estrutura da sociedade, a reclamar composição via intervenção de uma regra legal de exceção? Em uma palavra: o princípio majoritário estaria sendo contido por uma injunção ditada pela equidade, ou pela necessidade de amparo à assim chamada “parte mais fraca”?

15. Tais questões conduzem a reexame do instituto, tão oportuno quanto necessário. E esse reexame se faz tanto mais indispensável quanto mais agudas se tornam as necessidades de interpretar as hipóteses de recesso na lei e na prática das sociedades, o que nem sempre será fácil, sem que resultem claras e exatas as fundações do instituto. Em primeiro lugar, diz-se que o recesso acentua o caráter contratual da organização societária. Em certa medida, efetivamente, tem-se, na espécie, modalidade de *distrato*, com a peculiaridade, entretanto, de estarem previstas em lei as causas ensejadoras do próprio *distrato*. Como é óbvio, estaríamos diante de *distrato* parcial, porque limitado à posição apenas dos acionistas dissidentes – o que equivale à resolução parcial do contrato, em relação a algumas das partes. Contesta-se que o recesso, em estritos termos, poderia ocorrer quando baseado em previsão estatutária, não-coincidente com a descrição das hipóteses em que esse mesmo recesso operaria *ex lege*. Mas, nesse caso, não se cuidaria propriamente de recesso, mas de modalidade especial de *negociação, pela companhia, de suas próprias ações*. Aplicar-se-ia a tal caso a disciplina do art. 30 da Lei das S/A. A retirada, em sentido próprio, seria apenas aquela facultada pela lei, e limitada apenas às causas constantes do texto legal.

16. Cabe aqui a observação segundo a qual as causas ensejadoras do recesso acham-se inscritas na própria lei, sendo todas elas inderrogáveis. Não pode o estatuto eximir determinadas situações da incidência do direito de retirada, tal como estabelecidas na lei. Tampouco poderão ser elas modificadas, ampliadas ou restringidas em sede estatutária. E, por fim, não poderão

ser elas objeto de qualquer estipulação parassocial que lhes aumente, diminua ou modifique a amplitude. Nesses casos, efetivamente, o que existe não é recesso, mas modalidade especial de negociação da companhia com as próprias ações. Recesso será, assim, apenas o procedimento balizado pela lei e deflagrado exclusivamente em função das causas taxativamente insculpidas no texto legal.

17. Dessa forma, a previsão, no estatuto ou em acordo de acionistas, de concessão de retirada para o caso genérico e inespecífico de cisão, em que não ocorra qualquer dos três requisitos discriminados nas alíneas do inciso III do art. 137, seria imprópria, já que de recesso, rigorosamente, não se haveria de tratar, mas de diverso negócio jurídico. Aplicar-se-ia a esse caso o art. 30 da Lei 6.404/1976, não sendo de se adotar, na espécie, a exceção do respectivo § 1º. A consequência de eventual reembolso, nesse caso, seria evidente: a companhia teria efetuado pagamento indevido ao acionista, com ofensa ao direito dos demais acionistas e dos próprios credores da companhia. E isso quando não se considerasse de todo inválida a operação, por infringir de frente a disposição proibitiva expressa inserta no art. 30.

18. Isso posto, conceda-se que o recesso responde a uma exigência natural vigente no direito dos contratos. Mas – advirta-se – para que se dê a ruptura não basta invocar o substrato contratual de toda e qualquer sociedade, já que é preciso fundamentar o exercício do direito de retirada em qualquer dos motivos estabelecidos pela lei. Assim, estaríamos diante de aplicação direta da lei à hipótese de alteração de determinadas bases essenciais da sociedade. A *consequentia iuris*, diga-se ainda, é irrenunciável. Pode ou não ser requerida, conforme a reclame ou não o acionista legitimado, mas somente se concretiza quando incide a norma legal e quando esse mesmo acionista legitimado, dissidente ou ausente da Assembléia-Geral, resolve manifestar voluntariamente seu direito no prazo

próprio. Conjugam-se, assim, a vontade da parte (no contrato) e a sanção legal própria e específica (sanção da lei, inclusive quanto à extensão do reembolso).

19. Sob essa perspectiva, parece claro que a caracterização do recesso, além de constituir *numerus clausus*, em toda a lei, não comporta extensões de qualquer espécie, nem mesmo pela via integrativa da analogia *legis* ou da analogia *iuris*. Essa conclusão torna-se clara quando se reflete sobre o ônus do reembolso, que incumbe à própria companhia suportar. Tratando-se de modalidade especial de resolução parcial do contrato social (em sentido lato e considerada a fundamentação da sociedade no substrato contratual de natureza plurilateral), cuja forma se acha descrita *expressis verbis* no próprio texto legal e cujo procedimento, igualmente, encontra regras explícitas na lei, inclusive no que tange ao reembolso (art. 45), não há de se habilitar o intérprete e aplicador da lei a juízos metodológicos de suposta integração das palavras taxativas da lei. Não será supérfluo enfatizar que o recesso é exceção às normas ordinárias que disciplinam as relações entre acionistas e sociedades anônimas, e como exceção deve ser entendido e interpretado.

20. Já se vê que as causas do recesso (sempre, *causas legais*) têm em seu prol a justiça. Em outras palavras, são sempre justas causas, já que é à lei que compete atribuir o poder de acarretar o desfazimento do vínculo societário. Não há como, pois, discutir se se trata, ou não, em cada caso, de causa suficiente para o desencadeamento do processo que pode redundar no reembolso do valor das ações. Suficiente será a causa e, nesse sentido, será igualmente sempre justa, se se quiser transpor para a matéria a categoria das justas causas vigentes para a resolução ou resilição das relações contratuais em geral.

21. Passando os olhos pelos casos de retirada, no art. 136, I a VI e IX, da Lei das S/A, nota-se que a *mudança do objeto da*

*companhia* vem a ser uma das hipóteses mais discutidas, no Brasil assim como em outras legislações. A reforma da lei italiana de 2003, por exemplo, procurou acentuar a efetividade da mudança do objeto, ou seja, sua aptidão para, de fato, levar a companhia a exercer atividades diversas daquela prevista no estatuto originário. Não bastaria, portanto, a reforma deste último, ampliativa ou restritiva do objeto social primitivo, sendo necessária, ao contrário, uma nova atividade empresarial decorrente da reforma. Na lei brasileira essa distinção não se acha acolhida, nem no texto legal, nem na melhor interpretação que se lhe possa dar. Mudança do objeto social é qualquer, não importando o argumento, muita vez levantado, segundo o qual a razão de ser da retirada seria o acréscimo de risco decorrente da mudança. Assim, o acionista, ao ver de muitos, não seria obrigado a permanecer na companhia cujo objeto social, uma vez modificado, acarretaria riscos maiores a seu investimento acionário, realizado ainda sob o estatuto social na versão primitiva. Na verdade, não existe razão nesse argumento, pois nem só o risco deve ser o parâmetro para a aferição da legitimidade da dissidência. É fácil ver, com efeito, que investimentos de maior risco ou de risco agravado em razão de reforma estatutária do objeto social podem gerar, por seu turno, melhores perspectivas de retorno ou lucratividade. E há outros fatores que, além do risco, contribuem para a alteração da situação jurídica individual do acionista.

22. Na verdade, não se deve medir a hipótese de recesso por possíveis consequências econômicas (por mais previsíveis que possam ser), senão pela violação ao pacto primeiro ao qual tenham aderido os acionistas. A previsão de melhores ou piores decorrências econômicas, para os acionistas, da reforma estatutária será sempre arbitrária, do ponto de vista estritamente legal. O que funciona em determinadas hipóteses em caso de mudança de objeto so-

cial pode não funcionar em outras – como, por exemplo, a discriminação exaustiva das atividades produtivas na respectiva cláusula estatutária, quando apenas explicitam meios em relação a fins já expressamente contemplados no estatuto antes da reforma. Nesse caso, nem o resultado econômico da reforma estatutária será decisivo, nem, tampouco, a aferição puramente verbal da cláusula nova em comparação com a reformada.

23. Requer-se, no caso, a consideração das bases essenciais do negócio jurídico societário, que não apenas exclui a apreciação das palavras, sem levar em conta a atividade empresarial em sua íntegra, como rejeita, da mesma forma, as considerações econômicas de caráter especulativo, que serão antes previsões que realidades atuais, evidentes ou indiscutíveis. Quanto, por exemplo, às chamadas estimativas de maior ou menor risco ensejadas pela reforma estatutária, ou quanto às maiores ou melhores oportunidades de ganho em empreendimentos mais arriscados, percebe-se que a noção de cada uma dessas possibilidades depende essencialmente da conjuntura, bem como da cultura econômica e empresarial daquele que aprecia, em dado momento, a reforma do estatuto. Daí por que se requer, tanto do magistrado quanto do árbitro, extrema cautela na interpretação dos casos ocorrentes.

24. É importante ressaltar que o julgamento do recesso, de seu cabimento em cada caso e de sua fundamentação não pode depender de prova de justiça ou injustiça, de ilicitude ou de intenções abusivas da maioria deliberante. A retirada deve, ao contrário, resultar da aplicação da fórmula legal ao dado estatutário subjacente. Não se advoga, naturalmente, a aplicação puramente literal da solução a situações em que as palavras do estatuto sofram alteração sem consequência alguma. Mas, por outro lado, não pode o intérprete e aplicador da lei assumir o poder, que não é seu, de apreciar a justiça ou injustiça da refor-

ma, a licitude ou ilicitude da deliberação ou o eventual abuso do majoritário. Todas essas cogitações e possibilidades, no sistema da lei, acham-se compreendidas nas disposições que determinam quais as deliberações que podem dar causa à retirada.

25. Tanto assim é que o pressuposto do recesso vem a ser, exatamente, a existência de anterior deliberação válida, de que o acionista pode dissentir. Não se pode conceber direito de retirada baseado em deliberação inválida, viciada de qualquer dos defeitos dos negócios da espécie ou evitada de resoluções abusivas dos acionistas majoritários. Quando se alude ao recesso, portanto, não se cuida nem de reação contra a prática de ilicitude ou, tampouco, de combate ao abuso da maioria. Essa verificação basta, a meu ver, para que se dê conta da própria substância do direito de retirada: não se torna meio de eliminar as ilicitudes ou os abusos que eventualmente se possam conter na deliberação da Assembléia-Geral. Bem ao revés, o recesso pressupõe um *prius* de licitude e legitimidade, expresso na deliberação válida da Assembléia-Geral.

26. À vista das considerações precedentes, pode-se admitir, sem dúvida, que o recesso configura limite ao exercício do poder preponderante nas deliberações da Assembléia-Geral, ou até mesmo que representa atenuação pontual de sua força, caracterizando-se exatamente como aquela propalada “solução de compromisso” referida no início destas linhas. O que, no entanto, parece inadmissível é considerar o exercício do direito de retirada como providência destinada a coartar a prática de ilicitudes ou o exercício abusivo de direitos (ou de poderes) no contexto da Assembléia-Geral. O recesso não restaura a legitimidade, já que esta não terá sido afetada ou comprometida pela deliberação da qual se pode divergir. Tampouco o recesso apaga o abuso, que não terá havido, na deliberação de que se cogita. Segue-se que o recesso não tem qualquer finalidade inden-

zatória, nem punitiva, enquadrando-se, bem ao contrário, entre as conseqüências de direito preordenadas pela lei em certas e determinadas hipóteses para o específico caso de distratos parciais. Estaremos sem-

pre, no exame desse instituto, em pleno domínio das práticas contratuais, sendo essa circunstância, assim, aquela que deve nortear a interpretação em concreto de sua incidência.

São Paulo, janeiro de 2010

DO CÔDIGO CIVIL DE 2002  
VERA HILTON DE MILLO FRANCO  
A interpretação dos contratos é uma das atividades mais importantes do Direito Civil. Ela consiste em descobrir o sentido real das declarações de vontade dos contratantes, considerando o contexto fático e jurídico em que se realizaram. O Código Civil de 2002 trouxe importantes alterações em matéria de interpretação contratual, visando à maior segurança jurídica e à efetividade das relações contratuais. Este trabalho tem por objetivo analisar as principais mudanças introduzidas pelo novo Código Civil, com ênfase no aspecto interpretativo, e discutir sua repercussão prática. Para tanto, serão examinados os princípios gerais de interpretação, as regras específicas para a interpretação dos contratos e as consequências jurídicas da interpretação errônea. A análise será realizada à luz dos princípios de autonomia da vontade, boa-fé e equilíbrio contratual, que norteiam a interpretação dos contratos no Direito Civil brasileiro contemporâneo.